

跟踪评级公告

联合[2013] 1729 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级,确定江苏方洋集团有限公司主体长期信用等级为AA,评级展望为稳定,并维持其“13方洋CP001”的信用等级为A-1,维持其“13苏方洋MTN1”的信用等级为AA。

特此公告。



地址:北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层(100022)

电话:010-85679696

传真:010-85679228

<http://www.lhratings.com>

江苏方洋集团有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
13 方洋 CP001	5 亿元	2013/6/08-2014/6/08	A-1	A-1
13 苏方洋 MTN1	10 亿元	2013/5/31-2018/5/31	AA	AA

跟踪评级时间: 2013 年 12 月 23 日

财务数据

项 目	2010 年	2011 年	2012 年	13 年 9 月
现金类资产(亿元)	10.51	9.94	12.91	11.55
资产总额(亿元)	54.40	66.02	106.68	135.57
所有者权益合计(亿元)	30.15	38.72	55.88	64.86
长期债务(亿元)	8.34	12.23	22.49	12.84
全部债务(亿元)	13.20	16.24	29.26	54.42
营业收入(亿元)	5.15	7.28	10.93	15.14
利润总额(亿元)	1.08	1.83	4.33	4.25
EBITDA(亿元)	1.25	2.13	4.94	--
经营性净现金流(亿元)	3.91	2.42	3.77	0.21
营业利润率(%)	15.10	16.47	19.49	15.19
净资产收益率(%)	3.14	3.79	6.76	--
资产负债率(%)	44.59	41.35	47.62	52.16
全部债务资本化比率(%)	30.45	29.55	34.37	45.62
流动比率(%)	123.05	137.46	161.80	264.68
全部债务/EBITDA(倍)	10.55	7.62	5.93	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	2.69	3.25	--
经营现金流流动负债比(%)	29.37	19.59	15.18	--

注: 2013 年三季度财务数据未经审计。

分析师

于浩洋 田业钧 张 强
lianhe@lhratings.com

电话: 010-85679696

传真: 010-85679228

地址: 北京市朝阳区建国门外大街 2 号
中国人保财险大厦 17 层 (100022)

Http: //www.lhratings.com

评级观点

跟踪期内, 江苏方洋集团有限公司(以下简称“公司”)作为国家东中西区域合作示范区先导区连云港市徐圩新区内从事土地开发和基础设施建设的唯一经营实体, 继续保持了在外部经营环境、政府支持、业务垄断等方面所获的综合优势。同时, 联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司业务基本由政府指定, 自身盈利能力弱以及公司对外投资规模较大, 债务负担增加等因素对公司信用水平带来的不利影响。

未来公司将继续加大对徐圩新区土地开发和基础设施建设的投入, 徐圩新区招商引资环境的不断改善将进一步提升公司的经营规模和抗风险能力。未来, 随着徐圩新区的港口投入使用, 港口物流业务将成为公司未来主要核心业务, 相应提升公司的收入规模和盈利水平。联合资信对公司的评级展望为稳定。

综合考虑, 联合资信维持江苏方洋集团有限公司AA的主体长期信用等级, 评级展望为稳定, 并维持“13方洋CP001”A-1和“13苏方洋MTN1”AA的信用级别。

优势

1. 跟踪期内, 连云港市及徐圩新区经济总量和财政收入稳定增长, 为公司发展创造了良好的外部环境。
2. 公司是徐圩新区从事土地开发和基础设施建设的唯一经营实体, 区域垄断优势明显, 并且得到了各级政府的大力支持。
3. 跟踪期内, 公司整体资产规模快速扩大, 营业收入不断增长。

关注

1. 公司经营和投资业务主要由政府指定, 整体盈利能力较弱。
2. 公司未来土地开发和基础设施建设项目投资规模大, 公司面临一定的资本支出压力。

3. 跟踪期内，公司负债总额快速增长，债务快速负担上升。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与江苏方洋集团有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与江苏方洋集团有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

三、本信用评级报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因江苏方洋集团有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由江苏方洋集团有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起 12 个月内有效；根据后续评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

一、跟踪评级原因

根据有关要求，按照联合资信评估有限公司关于江苏方洋集团有限公司主体长期信用及存续期内相关债券的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

江苏方洋集团有限公司（以下简称“公司”）其前身为连云港徐圩开发建设有限公司，成立于 2009 年 4 月 24 日，由连云港市政府出资成立，注册资本人民币 2 亿元。2010 年 1 月 18 日，公司将资本公积 8 亿元转增注册资本，转增后公司注册资本变更为人民币 10 亿元。2010 年 9 月，公司更名为江苏方洋集团有限公司，注册资本为 10 亿元。连云港徐圩新区管理委员会代连云港市政府行使出资人职能。

公司依托于连云港徐圩新区，主要业务范围是：港口开发、港口物流、自来水、污水处理、热电等项目投资，房地产开发，承揽新区内部分土地整理和基础设施建设工程，进行土石方开采和贸易等。截至 2013 年 9 月底，公司有全资及控股子公司 13 家；下设审计委员会、工程管理部、投资运营部、合同管理部、财务部、资产管理部等 11 个职能部门。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 106.68 亿元，所有者权益合计 55.88 亿元（其中少数股东权益 1.12 亿元）；2012 年公司合并口径实现营业收入 10.93 亿元，利润总额 4.33 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额 135.57 亿元，所有者权益合计 64.86 亿元（其中少数股东权益 3.67 亿元）；2013 年 1~9 月公司合并口径实现营业收入 15.14 亿元，利润总额 4.25 亿元。

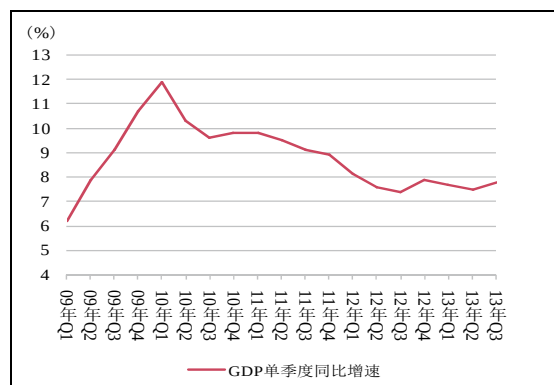
公司注册地址：连云港市徐圩新区综合会馆 302 室；公司法定代表人：石海波。

三、宏观经济和政策环境

1. 宏观经济

2013 年以来，中国宏观经济整体运行平稳，新一届政府注重经济增长的质量和效益，不断推动经济结构转型升级；中共十八届三中全会召开为中国经济持续健康发展产生积极影响；从短期看，全面深化改革的各项细则落实过程中，经济仍将呈小幅波动调整态势。据初步核算，2013 年前三季度中国实现国内生产总值 386762 亿元，同比增长 7.7%；三季度 GDP 同比增速回升至 7.8%，预计全年增速将超年初预定经济增长目标 7.5%。

图 1 2009 年以来中国 GDP 季度增长情况



资料来源：国家统计局

2013 年前三季度，中国规模以上工业增加值同比增长 9.6%，增速比上半年加快 0.3 个百分点；同期，规模以上工业企业（年主营业务收入在 2000 万元以上的企业，下同）实现利润总额 40453 亿元，同比增长 13.5%，增速比上半年加快 2.4%。

从拉动经济增长的三驾马车表现看，消费、投资两大需求继续保持增长态势，对外贸易增速减缓。具体而言：①消费需求增长平稳。2013 年前三季度社会消费品零售总额为 168817 亿元，同比名义增长 12.9%，增速比上半年加快 0.2 个百分点。②投资保持较快增长，第三产业投资增速加快。2013 年前三季度固定资产投资（不含农户）309208 亿元，同比增长 20.2%，增速比上半年高 0.1 个百分点；三次

产业投资同比分别增长 31.1%、17.1%、22.3%。

③对外贸易增速进一步下滑。2013 年前三季度，中国进出口总额为 30604 亿美元，同比增长 7.7%，增速比上半年回落 0.9 个百分点；其中出口金额增长 8.0%，增速回落 2.4 个百分点，1 进口金额增长 7.3%，增速上升 0.6 个百分点，贸易顺差 1694 亿美元，同比增长 14.6%。

2. 政策环境

财政政策方面，继续实施积极的财政政策，结合税制改革完善结构性减税政策，促进经济结构调整；适当增加财政赤字和国债规模，保持必要的支出力度；进一步优化财政支出结构，保障和改善民生。2013 年前三季度，中国财政累计收入为 98389 亿元，累计支出为 91532 亿元，同比增长分别为 8.6%和 8.8%，增幅比上年同期下降 2.6 和 12.3 个百分点；财政收入增幅放缓的情况下，各项民生政策仍得到较好落实，医疗卫生、社会保障和就业、城乡社区事务等方面支出均实现两位数增长。结构性减税方面，自 8 月 1 日起，在全国范围内开展交通运输业和部分现代服务业营业税改征增值税试点，并择机将铁路运输和邮电通信等行业纳入“营改增”试点。基础设施建设方面，中央财政不断加大投资建设力度，7 月 31 日召开的国务院常务会议，研究推进政府向社会力量购买公共服务，部署重点加强城市基础设施建设。

货币政策方面，央行继续实施稳健的货币政策，根据国际资本流动不确定性增加、货币信贷扩张压力较大等形势变化进行预调微调；灵活开展公开市场操作，开展常备借贷便利操作，促进银行体系流动性总体平衡；发挥差别准备金动态调整工具的逆周期调节作用，引导货币信贷平稳适度增长，增强金融机构抗风险能力；进一步推进利率市场化改革。10 月 25 日，贷款基础利率集中报价和发布机制正式运行，实现科学合理定价并为金融机构信贷产品市场化定价提供参考。截至 2013 年 9 月底，

M2 存量达 107.7 万亿，同比增长 14.2%，增速比二季度末高 0.2 个百分点。从社会融资规模来看，2013 年前三季度社会融资规模为 13.96 万亿，比上年同期多 2.24 万亿；其中人民币贷款 7.28 万亿，同比增长 8.3 个百分点；非信贷融资中委托贷款和信托贷款增长较快，同比增速分别达到 111.6%和 125.8%。人民币汇率方面，截至 2013 年 9 月底，人民币兑美元汇率中间价为 6.1480 元，比 6 末升值 0.50%；人民币汇率双向浮动特征明显，汇率弹性明显增强，人民币汇率预期总体平稳。市场流动性方面，2013 年以来央行始终维持资金中性偏紧的状态，近期中长期国债收益率攀升、回购利率持续高企，资金面紧张格局愈发明显。

产业政策方面，继续加快结构调整和转型升级，继续严格控制“两高”和产能过剩行业盲目扩张，加快推进产业转型升级，推进产能过剩行业兼并重组、扶优汰劣。房地产方面，房地产调控政策进一步趋紧，2 月 26 日，国务院办公厅发布房地产市场调控政策“国五条”；从房地产市场运行看，行业投资回暖、城市住宅市场成交量回升、重点城市房价上涨和土地市场量价齐升等情况同时出现，其中第三季度一线城市房价上涨较快、地王频现，房地产调控政策面临较大挑战。城镇化建设方面，6 月 26 日，国务院常务会议研究部署加快棚户区改造，会议决定未来 5 年将改造城市和国有工矿、林区、垦区的各类棚户区 1000 万户；8 月 22 日，发改委下发了发改办财经[2013]2050 号文，明确支持棚改企业申请发行企业债券，并按照“加快和简化审核类”债券审核程序，优先办理核准手续，加快审批速度。10 月 15 日，国务院发布《关于化解产能严重过剩矛盾的指导意见》，明确指出钢铁、水泥、电解铝、平板玻璃、船舶等行业产能严重过剩，将通过坚决遏制产能盲目扩张、清理整顿建成违规产能、淘汰和退出落后产能等方式，争取通过五年时间实现产能规模基本合理、发展质量明显改善、长效机制初步建立的目标。

2013年11月召开的中共十八届三中全会（以下简称“全会”），审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，内容涵盖15个领域、60项具体任务，改革总体目标清晰；其中经济体制改革方面，市场在资源配置中的作用由“基础”调整为“决定”，更加明确深化改革的发展方向，将进一步激发市场经济的活力。全会提出建立现代财政制度、改进预算管理制度、完善税收制度，预期新一轮财税体制改革将全面展开。全会提出建立城乡统一的建设用地市场，预期将对土地供需市场产生重大影响。同时全会提出加快房地产税立法并适时推进改革，房地产调控思路的转变预期将对房地产市场发展产生根本性改变。全会提出完善金融市场体系，预期汇率和利率市场化改革、资本市场体系建设以及金融监管等方面的金融业改革措施将逐步展开。

总体来看，2013年以来中国继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策；通过公共开支逐步向有利于公共服务均等化和居民收入增长的领域倾斜，扩大“营改增”试点范围，继续推进基础设施建设等积极的财政政策实施，并搭配稳健的货币政策以实现预期政策效果。产业政策方面，房地产政策调控仍面临较大挑战，城镇化建设将继续保持快速发展，化解产能严重过剩矛盾将是未来一段时期产业结构调整的工作重点。中共十八届三中全会提出的全面深化改革总体目标，将有利于推动经济持续健康稳定发展。

四、行业及区域经济环境

1. 行业概况

城市基础设施建设包括机场、地铁、公共汽车、轻轨等城市交通设施建设，市内道路、桥梁、高架路、人行天桥等路网建设，城市供水、供电、供气、电信、污水处理、园林绿化、环境卫生等公用事业建设等领域。城市基础设施建设是国民经济可持续发展的重要物质基

础，对于促进国民经济及地区经济快速健康发展、改善投资环境、强化城市综合服务功能、加强区域交流与协作等有着积极的作用，其发展一直受到中央和地方各级政府的高度重视。近些年，全国各地区城建资金来源和渠道日益丰富，城市基础设施建设规模不断扩大，建设水平迅速提高，城市基础设施不断完善。

中国是世界上最大的发展中国家，基础设施还比较薄弱，这在一定程度上影响和制约着中心城市综合服务功能的发挥，不利于人民生活水平的提高和国民经济持续稳定快速发展。政府一直是中国城市建设的唯一投资者。自1998年以来，中央政府逐年增加基础设施建设投入，特别是增加城市基础设施建设的资金供给规模，对城市基础设施建设的国债项目实行贷款贴息、财政拨款等一系列优惠政策，为城市基础设施建设领域注入了大量的资金，而地方政府也相应出台了许多优惠政策，积极支持城市基础设施的投资建设。

随着近年来国民经济实力的增强、全社会固定资产投资总额的增加，中国国内基础设施建设相关领域固定资产投资额也维持较高水平。2012年全年，全国固定资产投资总额完成36.48万亿元，比上年名义增长20.6%。其中电力、燃气及水的生产和供应业完成固定资产投资1.65万亿元，全年基础设施（不包括电力、燃气及水的生产与供应）投资5.84万亿元，比上年增长13.3%。2012年全年新开工项目计划总投资30.91万亿元，比上年增长28.6%；新开工项目35.63万个，比上年增加2.89万个。

截至2012年，中国城镇化率为52.57%，较上年提高1.3个百分点，未来中国城镇化率仍有上升的潜质。合理布局、完善功能、以大带小的原则，遵循城市发展客观规律，以大城市为依托，以中小城市为重点，逐步成辐射作用大的城市群，促进大中小城市和小城镇协调发展，是中国现有城市化发展的主要思路。

整体看，基础设施建设是推进城市化进程必不可少的物质保证，是实现国家或区域经济

效益、社会效益、环境效益的重要条件，全国基础设施建设将成为社会发展的发展重点。

2. 区域经济及财政情况

目前公司经营与投资的项目均在连云港市徐圩新区。公司的经营范围、投资方向及融资能力直接受连云港市经济发展的影响，并与徐圩新区建设规划密切相关。

跟踪期内，连云港市经济社会持续健康发展。根据《连云港市 2012 年国民经济和社会发展统计公报》，2012 年连云港市实现国内生产总值 1603.42 亿元，增长 12.7%。产业结构更趋合理，第一产业增加值 232.40 亿元，增长 5.7%；第二产业增加值 736.14 亿元，增长 14.3%；第三产业增加值 634.88 亿元，增长 13.3%，三次产业结构调整为 14.5:45.9:39.6。固定资产投资 1280.88 亿元，增长 22.8%。

2012 年，连云港市财政总收入 564.74 亿元，增长 22.1%，其中公共财政预算收入 208.94 亿元，增长 16.0%。

徐圩新区

徐圩新区是国务院批准设立的国家东中西区域合作示范区的先导区。2012 年，徐圩新区完成全社会固定资产投资 63.51 亿元，实现财政总收入 20.1 亿元，引进国内资金 31 亿元；实际利用外资 1305 万美元。全年徐圩新区争取国家东中西区域合作示范区省财政扶持到位资金 3 亿元，污水处理厂中央预算内投资补助 3510 万元，公租房建设省补资金 3180 万元，自来水厂补助资金 2000 万元，香河现代农业示范园无偿项目资金 2000 万元。同时，争取国家、省市出台相关政策性文件，为示范区加快发展提供了强有力的资金保障和政策支持。

在基础设施建设方面，徐圩新区全力推进以 30 万吨级航道为核心的重大基础设施建设，49 项重点工程建设取得较大突破。新开工建设 19 条道路，13 条道路全部建成，完成道路里程 42 公里，226 省道、港前大道等疏港通道（徐圩段）以及云湖周边道路实现全线贯通，建设

标准全面提档升级。徐圩水厂一期试投运，污水厂一期全面完工，220KV 洋桥变建成投运，热电中心开工建设，初步实现园区“七通一平”。此外，云湖景观、道路绿化以及张圩港河、中心河、方洋河开挖等水利工程建设全面提速，加快打造环境优美的绿色生态空间和功能完善的防洪排涝体系。

在重大产业项目建设上，江钢管项目 1626 螺旋焊管等 4 条生产线建成投产，宝通镍业项目一期电极壳车间、矿热炉车间、原料库完成设备安装，虹港石化项目启动主装置区土建施工和部分设备安装；斯尔邦石化醇基多联产项目、合成氨项目、原油商业储备基地项目和荣泰化工仓储项目全面开工建设。此外，全面启动节能环保产业基地建设，与中国工业设计协会合作建设中国节能环保产业设计促进中心，加快推进先进节能环保科技成果产业化进程。

总体来看，跟踪期内，连云港市及徐圩新区经济总量和地方财政收入稳定增长，为公司发展创造了良好的外部环境。

3. 政府支持

2012 年，公司收到政府补助 2.28 亿元（计入“营业外收入”），较 2011 年 0.57 亿元大幅增长，2012 年公司收到的政府补助包括：国家东中西区域合作示范区建设补助资金（苏财预【2012】46 号、苏财预【2012】46 号）、港前大道省补资金、226 省道省补资金、送水工程省补资金、2012 年现代服务业省级引导资金。

此外，公司 2012 年收到徐圩新区财政局 7.50 亿元资金，用于 30 万吨航道建设，计入“资本公积”。

五、管理分析

跟踪期内，公司管理体制、管理制度和股权结构方面无重大变化。

六、经营分析

公司是徐圩新区基础设施的投融资和建设主体，全面负责区内基础设施的建设和土地开发整理运营管理，业务范围涉及工程施工、土地整理开发、园区配套服务及贸易，2012年之前，公司主要收入来源于工程施工

与土地整理开发。2012年以来，公司积极开展贸易和园区配套服务等业务。2012年，公司实现营业收入10.92亿元，较2011年增长50.41%，其中工程施工收入占63.61%，毛利率为18.17%；土地整理开发收入占18.35%，毛利率为16.67%。2013年1~9月，公司整体毛利率为16.69%。

表1 公司营业收入和毛利率情况（单位：亿元，%）

项目	2010 年			2011 年			2012 年			2013 年 1~9 月		
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率
工程施工	3.06	59.32	16.67	6.86	94.49	16.67	6.95	63.61	18.17	11.05	73.55	16.76
土地整理开发	2.06	39.91	16.67	0.3	4.13	16.67	2.00	18.35	16.67	2.31	15.39	16.67
园区配套服务	0.04	0.77	62.15	0.1	1.38	51.02	0.37	3.41	42.90	0.20	1.33	40.53
贸易收入	--	--	--	--	--	--	1.60	14.63	31.84	1.46	9.73	12.95
合计	5.15	100	17.01	7.26	100	17.41	10.92	100	20.74	15.03	100	16.69

工程施工

公司作为徐圩新区内唯一的运作主体，公司的工程施工业务全部为徐圩新区管理委员会的委托代建项目，项目资金除由财政前期拨付以外，其他资金由公司代为筹措融资。根据连云港市徐圩新区基础设施建设项目委托代建协议书，连云港市财政局及连云港市徐圩新区财政局应支付公司投资项目所发生的实际支出成本，并支付上述投资成本的

15%作为管理服务费，成本返还和管理服务费由连云港市财政局及连云港市徐圩新区财政局各支付 50%，其中应由连云港市财政局支付的代建款通过连云港徐圩新区财政局支付。公司根据每年实际付款金额（成本）再加上综合费用（成本的 15 %）计入营业收入。2012 年，由于部分工程施工当中产生的土方销售收入计入到工程施工总收入，所以毛利率有所提高。

表 2 公司目前代建基础设施开发项目基本情况（单位：亿元）

项目名称	开竣工时间	预计总投资	截至 2013 年 9 月底 累计完成投资	截至 2013 年 9 月底 累计收到回购款	形象 进度
徐新公路	2012.07-2014.12	9.27	3.85	1.97	42%
徐圩新区主干道及配套管网工程建设项目	2010.06-2014.06	42.90	13.70	4.84	32%
徐圩新区路网管线及配套设施建设工程项目	2011.09-2014.09	17.86	9.25	4.30	52%
226 省道	2009.10-2014.04	5.53	3.85	3.17	70%
中通道	2009.12-2013.12	2.53	2.06	1.56	81%
纵五路	2010.12-2013.12	3.34	2.35	1.53	70%
徐圩新区房建周边道路	2010.06-2013.10	1.22	1.08	0.92	90%
出口产品生产加工基地配套路网二期工程	2011.09-2014.09	4.56	2.56	1.08	56%

徐圩新区送水工程	2011.10-2014.10	2.41	1.98	0.96	82%
徐圩新区防洪除涝及调蓄工程	2012.12-2014.12	7.35	2.85	0.89	39%
海滨大道徐圩新区段项目	2013.02-2015.02	21.90	6.74	0.56	31%
合计		118.87	50.27	21.78	

资料来源：公司提供

截至2013年9月底，公司在建基础设施开发项目为11个，累计完成投资50.27亿元，计划总投资118.87亿元。

土地整理开发

土地整理开发是徐圩新区基础设施工程施工的前期基础环节。公司接受开发区管委会委托进行土地的整理开发获取收入。对于接受开发区管委会委托进行整治开发的土地，公司通过签订委托开发协议，按照开发区管委会的规划，负责开发区内土地征地工作，并按开发费用的15%收取相应的开发费用，实现自身收益。由于公司土地整理项目在政府验收后进行回购，公司根据每年投入资金数量（成本）再加上综合费用（成本的15%）计入营业收入。

表3 公司土地整理开发业务情况（单位：亩、亿元）

年份	土地整理开发	当年收入
2012年	18745.00	2.00
2013年1-9月	21629.31	2.31
合计	62602.91	6.29

资料来源：公司提供

贸易收入

2012年，公司凭借其新区内垄断经营优势，开展石料、土石方、混凝土等建材贸易，其中新区建设年需求石料在一千万吨以上，徐圩新区周边共有大岛山（石料储藏量约为5000万吨）、西陬山（石料储藏量约为3000万吨）两处可开采石料山场，下属子公司方洋物流公司拥有以上两处山场的石料独家经营权。

土石方贸易主要是发行人将工程施工中产生的多余土方销售给其他需要土方的施工单位，主要为水利工程中产生，如承接徐圩新区送水工程、防洪除涝及调蓄工程等对河道进行浚深产生淤泥。

混凝土贸易主要由下属子公司连云港瑞桥混凝土有限公司负责，瑞桥混凝土公司投资建设两条三一HXS180搅拌站生产线，年设计生产能力30万方。随着徐圩新区房建项目的增加，混凝土需求量不断上升，且新区内混凝土生产企业较少，处于相对垄断地位，混凝土销售收入及利润均会得到稳定增长。

目前的贸易业务已经成为公司收入来源中的重要补充部分。2012年，公司贸易实现销售收入7.60亿元，毛利率达到31.84%，盈利能力较好。2013年1~9月，公司贸易业务实现收入1.46亿元，为2012年的91.25%，增长态势良好。

园区配套服务

园区配套服务主要是公司的自有物业出租以及广告业务，占比较小，形成的租金收入主要来源于综合会馆、指挥塔、运输设备的租赁。2010~2012年及2013年1-9月，公司园区配套服务实现营业收入0.04亿元、0.10亿元、0.37亿元和0.20亿元。目前公司的国际物流服务中心、洁净技术研发中心等正在筹备建设中，预计上述项目投产后公司租赁业务收入会有所增长。

整体看，公司作为徐圩新区重要的运用和建设主体，随着新区的发展公司出租业务将继续增长；同时，公司利用其在市政领域的优势，开拓自来水、污水处理业务等业务，未来园区服务业务有望为公司带来稳定的现金流。

在建及未来重点投资项目

公司在建及未来重点投资项目主要仍集中于市政项目、自营的水电项目以及徐圩新区30万吨级航道工程项目，其中徐圩新区的30万吨级航道项目是由江苏省政府牵头组织协调整体工程建设，只是将相关航道项目计入公司在建

工程，公司并不实际参与建设管理。目前 30 万吨级航道工程（一期）工程施工已结束，正在进行审计，实际总投资略 26.77 亿元高于计划

投资额 24.57 亿元。整体看，公司未来投资规模较大，存在一定融资压力。

表 4 公司未来三年在建和拟建项目投资情况（单位：亿元）

项目名称	项目资本金	开竣工时间	计划总投资	2013 年 9 月底累计完成投资	未来三年投资计划		
					2013 年	2014 年	2015 年
在建项目（自建工程）							
30 万吨级航道工程（一期）	5.38	2009.07-2013.08	24.57	26.77	3.26	--	--
国际物流服务中心	1.50	2010.12-2012.12	4.50	4.62	--	--	--
自来水厂及配套管网	1.80	2011.08-2013.08	5.80	3.56	2.24	--	--
污水处理厂及配套管网	2.08	2011.07-2013.07	6.08	3.17	2.91	--	--
云湖商务服务区	0.50	2011.06-2012.12	1.70	1.02	0.68	--	--
大陆桥产品展览展示中心	3.50	2013.02-2015.02	10.00	0.60	2.00	4.50	2.90
徐圩新区人才公寓	3.40	2013.04-2015.04	9.80	0.40	1.60	4.00	3.80
小计	18.16		62.45	40.14	9.43	8.50	6.70
未来拟建项目							
徐圩港区一期项目	10	2014.02-2016.02	30	--	--	13	15
徐圩新区节能环保高新技术产业园标准厂房项目	5	2013.10-2015.10	15	--	0.50	7	7.50
徐圩新区多式联运中心	10	2013.12-2015.12	30	--	0.50	15.5	14
徐圩新区货运配载中心	3	2014.03-2016.03	9	--	--	3	4
小计	28		84	--	1	38.50	40.50
合计	46.16		146.45	40.14	10.43	47.00	47.20

资料来源：公司提供

七、募集资金使用情况

公司于2013年6月发行了2013年度第一期5亿元短期融资券“13方洋CP001”。截至目前，公司已将募集资金中的2.76亿元用于偿还银行贷款，剩余2.24亿元用于补充流动资金。

公司于2013年5月发行了2013年度第一期10亿元中期票据“13苏方洋MTN1”。其中，2亿元已用于归还银行贷款；8亿元用于徐圩新区水厂和污水厂项目建设，目前已使用工程款4.11亿元。目前水厂项目主体工程已完工，已进入试运营阶段。污水厂项目除综合楼(主体已封顶)以外的公用配套设施建设已完成；污水管

网完成70%；中通道污水管线完成30%。

八、财务分析

公司提供的 2012 年度会计报表已经由中兴华富华会计事务所审计，出具了标准无保留意见的审计结论，2013 年三季度财务数据未经审计。

从合并报表范围变化情况来看，2012 年公司设立了 2 家子公司，对财务报表影响较小，可比性强。

截至 2012 年底，公司合并资产总额 106.68 亿元，所有者权益合计 55.88 亿元（其中少数股东权益 1.12 亿元）。2012 年公司合并口径实

现营业收入 10.93 亿元，利润总额 4.33 亿元。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额 135.57 亿元，所有者权益合计 64.86 亿元（其中少数股东权益 3.67 亿元）。2013 年 1~9 月公司合并口径实现营业收入 15.14 亿元，利润总额 4.25 亿元。

1. 盈利能力

2012 年，公司营业收入同比增长 50.02%，实现营业收入 10.93 亿元。同期，公司营业成本增长 43.95%，公司营业利率有所提高，达到 19.49%。

从期间费用来看，2012 年公司期间费用占营业收入的比重为 7.71%，较上年有所提高。

由于 2012 年营业外收入大幅增长，公司利润总额达到 4.33 亿元。公司营业外收入中主要为政府补助，对利润总额贡献大。

从盈利指标看，2012 年，公司总资本收益率和净资产收益率分别为 4.98% 和 6.76%。

2013 年 1~9 月，公司实现营业收入 15.14 亿元、利润总额 4.25 亿元，分别为 2012 年的 138.52% 和 98.15%；营业利润率 15.19%，较上年底略有下降；补贴收入 3.05 亿元。

总体来看，跟踪期内，公司营业收入快速增长，盈利能力有所提高，政府补助对公司影响大。

2. 现金流及保障

2012 年，公司销售商品、提供劳务收到现金 10.73 亿元，同比增长 72.18%；2012 年现金收入比为 98.20%，较上年略有上升，现金收入比尚可。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金 44.50 亿元，同比增长 28.64%。公司经营活动现金流净额为 3.77 亿元。

跟踪期内，公司无投资活动现金流入，投资活动现金流出为 18.85 亿元。目前公司投资规模较大，对外融资需求较大。

公司筹资活动主要靠银行借款取得，2012 年公司筹资活动产生的现金流入量和流量净额

分别为 27.27 亿元和 18.04 亿元。

2013 年 1~9 月，公司经营活动现金流入为 14.32 亿元，现金收入比下降至 73.55%；公司经营活动现金流出为 14.11 亿元，主要为支付其他与经营活动有关的现金（13.01 亿元）；公司经营活动产生的现金流净额为 0.21 亿元。同期，公司投资活动现金流入规模小，投资活动现金流出则较大，2013 年 1~9 月为 29.94 亿元，主要为购建固定资产、无形资产支出的现金（28.89 亿元），投资活动现金流净额为 -29.94 亿元。2013 年 1~9 月，公司筹资活动现金流入为 35.86 亿元，其中吸收投资收到 5.04 亿元，取得借款收到 30.82 亿元（包括上半年所发行的短期融资券和中期票据）；筹资活动现金流出为 7.60 亿元，筹资活动现金流净额为 28.26 亿元。

总体看，跟踪期内，公司经营活动净现金流有所波动，资本性支出继续保持较大规模，对外融资需求高。

3. 资本及债务结构

资产

截至 2012 年底，公司资产总额 106.68 亿元，其中流动资产占 37.65%，非流动资产占 62.35%，流动资产占比有所提升。

截至 2012 年底，公司流动资产 40.17 亿元，主要以货币资金、预付款项和存货为主，其他科目占比相对较小。截至 2012 年底，公司货币资金 12.90 亿元，主要以银行存款为主（占 99.99%）。截至 2012 年底，公司预付款项为 16.59 亿元，其中 1 年以内的占 90.97%，主要为工程款、土地款等。截至 2012 年底，公司应收账款为 2.47 亿元，账期全部为 1 年以内，应收账款金额前五名主要为货款；截至 2012 年底，公司存货为 7.50 亿元，较 2011 年大幅增长，主要为 2012 年公司补交了之前购买的 1450 亩土地款。

截至 2012 年底，公司非流动资产 66.51 亿元，主要构成为投资性房地产（占 46.04%）和

在建工程（占 50.34%）。截至 2012 年底，公司投资性房地产金额为 30.62 亿元，全部为土地使用权。截至 2012 年底，公司在建工程为 33.48 亿元，主要为 30 万吨级航道、国际物流服务中心、自来水和污水厂项目等。

截至 2013 年 9 月底，公司合并资产总额 135.57 亿元，较 2012 年增长 27.08%。2013 年前三季度，公司资产增长较快，主要原因一是公司应收新区管委会的代建工程款及日常往来款增加，导致其应收账款从 2012 年底的 2.47 亿元增长至 10.09 亿元；二是，公司在建工程从 2012 年底的 33.48 亿元增长至 45.70 亿元。2013 年 9 月底，公司资产结构仍以非流动资产为主，但其占比下降至 59.96%。

总体看，跟踪期内公司资产规模快速增长，资产构成仍以非流动资产为主，但流动资产比重不断上升，其中货币资金和存货占比较高，资产流动性一般；非流动资产中投资性房地产及在建工程所占份额较大。整体看，公司资产质量尚可。

所有者权益

截至 2012 年底，公司所有者权益 55.88 亿元，较上年增长 44.31%，其中归属于母公司所有者权益占 97.99%；归属于母公司所有者权益 54.76 亿元，主要以实收资本（占 18.26%）、资本公积（占 69.92%）和未分配利润（占 10.65%）为主，其中资本公积 38.29 亿元，较上年快速增长，增加的部分主要为政府注入的 30 万吨级航道项目专项资金。所有者权益构成较为稳定。截至 2013 年 9 月底，公司所有者权益合计 64.86 亿元，较 2012 年底增长 16.06%，主要是专项应付款转增资本公积和少数股东权益增长所致。

负债

跟踪期内，公司负债规模快速增长，截至 2012 年底，公司负债合计为 50.80 亿元，较上年增长 86.07%。其中流动负债占 48.88%，非流动负债占 51.12%。

截至 2012 年底，公司流动负债为 24.83 亿元，增长 101.18%，主要为短期借款、应付账

款、其他应付款大幅增长。其中短期借款 6.47 亿元，同比增长 61.65%，以抵押借款为主；应付账款 7.86 亿元，其中 1 年以内的占 65.50%，1~2 年的占 34.50%；其他应付款为 7.03 亿元，同比增长 78.91%，主要为与建设工程公司往来款，其中 1 年以内的占 90.13%，1~2 年的占 2.76%，2~3 年的占 3.58%，3 年以上的占 3.53%。

公司非流动负债以长期借款为主，截至 2012 年底，公司非流动负债为 25.97 亿元，增长 73.61%，其中长期借款为 22.49 亿元，增长 83.92%，以信用借款和抵押借款为主。

从公司债务负担看，2012 年由于公司资产总额增幅和所有者权益增幅均低于负债增幅，资产负债率、长期债务资本化率和全部债务资本化率较 2011 年都出现了升高，2012 年底分别为 47.62%、28.70%和 34.37%。

截至 2013 年 9 月底，公司负债总额 70.71 亿元，较 2012 年底增长 39.20%，主要是应付债券的增长，公司分别于 2013 年 5 月 10 日和 2013 年 6 月 7 日发行 10 亿元中票（“13 苏方洋 MTN1”）和 5 亿元短期融资券（“13 方洋 CP001”，已调至短期债务）。

4. 偿债能力

从短期偿债指标看，2010~2012 年，公司流动比率和速动比率均呈上升趋势，近三年均值分别为 146.75%和 123.72%，2012 年底分别为 161.80%和 131.58%，2013 年 9 月底上述指标分别上升至 264.68%和 205.04%。近三年公司经营活动现金流动负债比为 29.37%、19.59%和 15.18%，对公司流动负债保障较低。考虑到公司拥有充足的货币资金，良好的财政资金支持，以及畅通的融资渠道，公司短期债务实际偿付能力较好。

从长期偿债能力指标看，2010~2012 年，公司 EBITDA 持续增长，且增速快于全部债务增速，公司全部债务/EBITDA 持续下降，近三年分别为 10.55 倍、7.62 倍和 5.93 倍。近三年，公司 EBITDA 利息倍数分别为 2.35 倍、2.69 倍和

3.25倍，公司对全部债务的保护能力尚可。

在或有负债方面，截至2013年9月底，公司对集团外贷款担保为1.10亿元，分别为陕西路桥集团路面工程有限公司0.60亿元贷款提供的抵押担保和连云港宝轩贸易有限公司0.50亿元担保借款。目前被担保单位经营正常，且上述对外担保总额仅占公司所有者权益的1.97%，或有负债风险较低。

截至2013年9月底，公司共获得各家银行授信总额71.38亿元，尚未使用额度为32.68亿元，公司间接融资渠道畅通。

公司于2013年6月发行了5亿元短期融资券“13方洋CP001”，5月发行10亿元中期票据“13苏方洋MTN1”。2012年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金净流量分别为10.98亿元和3.77亿元，对“13方洋CP001”覆盖倍数分别为2.20倍和0.75倍，对“13苏方洋MTN1”覆盖倍数分别为1.10倍和0.38倍；2012年，公司EBITDA为4.94亿元，对“13苏方洋MTN1”覆盖倍数分别为0.49倍。但考虑到连云港市政府与徐圩新区管委会对公司市政建设项目及土地整理开发项目进行回购，以弥补公司前期项目建设成本，同时在代建协议中明确相关回购资金将优先用于对公司债务融资工具的偿还，对上述债务形成了良好保证。

5. 过往债务履约情况

根据中国人民银行企业信用报告（报告编号为：B201309060010617036），截至2013年9月6日，公司无未结清和已结清的不良信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

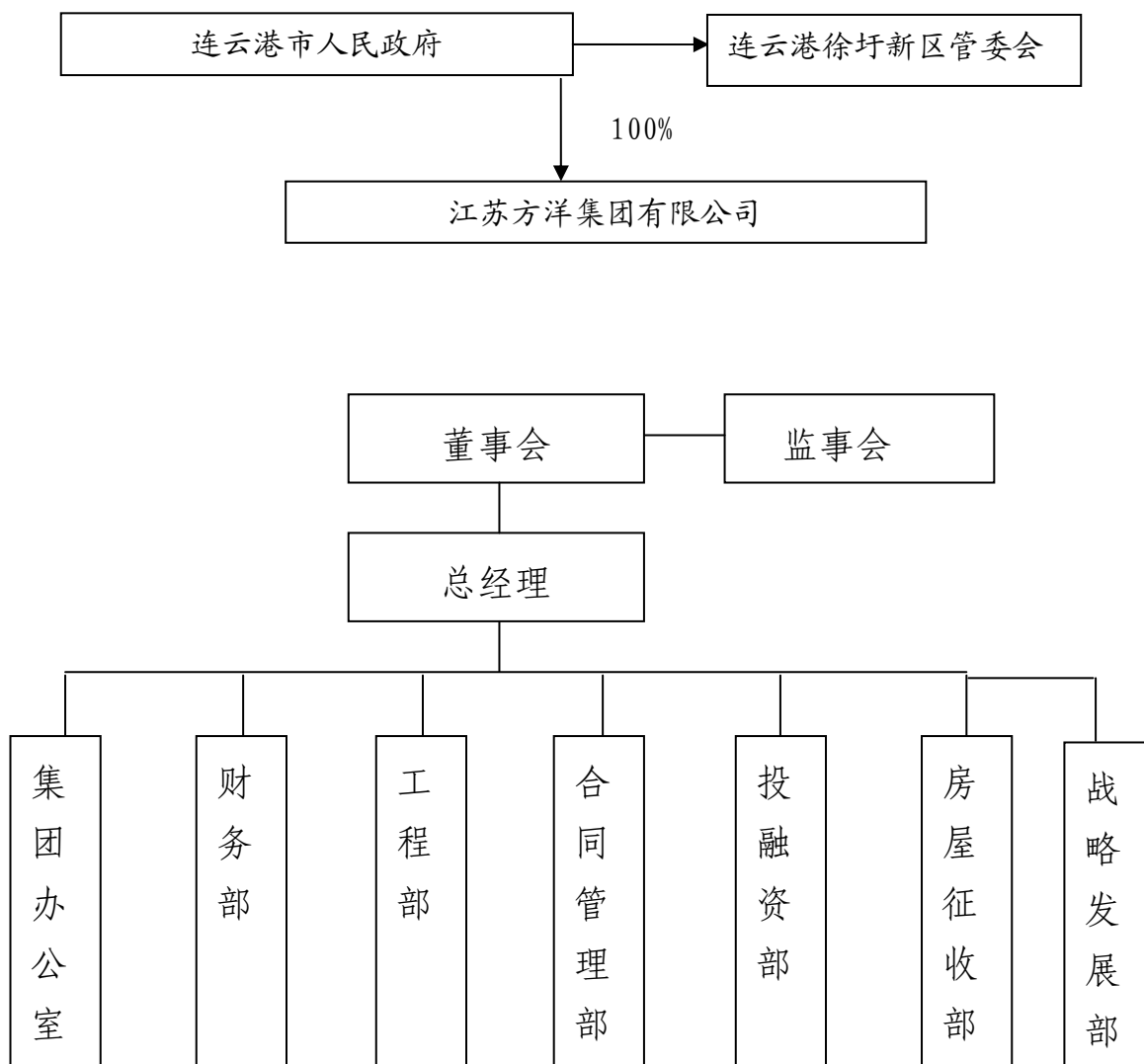
6. 抗风险能力

基于对公司自身经营和财务风险，以及连云港和徐圩新区经济发展及财力状况和各级政府对于徐圩新区及公司的各项支持的综合判断，公司整体抗风险能力强。

九、结论

综合考虑，联合资信维持江苏方洋集团有限公司AA的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“13方洋CP001” A-1和“13苏方洋MTN1” AA的信用级别。

附件 1 公司股权结构图及组织结构图



附件 2-1 合并资产负债表（资产）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动资产：					
货币资金	105081.38	99409.65	128961.91	10.78	114246.06
交易性金融资产					
应收票据			129.00		1285.00
应收账款	93.83	420.58	24726.73	1523.32	100901.90
预付款项	31558.94	43985.92	165900.98	129.28	164438.48
应收利息					
应收股利					
其他应收款	8722.39	4665.44	6954.98	-10.70	39600.12
存货	18516.75	21158.19	75034.13	101.30	122286.13
一年内到期的非流动资产					
其他流动资产					
流动资产合计	163973.30	169639.77	401707.74	56.52	542757.68
非流动资产：					
可供出售金融资产					
持有至到期投资					
长期应收款					
长期股权投资		300.00	300.00		2232.38
投资性房地产	294228.43	298578.93	306206.52	2.02	306206.52
固定资产	7811.97	8159.37	8977.20	7.20	10538.86
在建工程	69208.79	174847.25	334836.24	119.96	456983.30
工程物资		13.57			
固定资产清理					
生产性生物资产					
油气资产					
无形资产	8815.47	8602.23	13485.92	23.69	35314.72
开发支出					
商誉					
合并价差					
长期待摊费用	1.28	96.74	1302.93	3086.34	1645.86
递延所得税资产					
其他非流动资产					
非流动资产合计	380065.94	490598.09	665108.82	32.29	812921.64
资产总计	544039.24	660237.86	1066816.56	40.03	1355679.32

附件 2-2 合并资产负债表（负债和所有者权益）

（单位：人民币万元）

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 9 月
流动负债：					
短期借款	48600.00	40025.00	64700.00	15.38	71200.00
交易性金融负债					
应付票据		120.00	3000.00		7190.00
应付账款	2859.77	28676.52	78619.79	424.33	80336.25
预收款项	52136.15	9488.79	22009.08	-35.03	9850.62
应付职工薪酬	0.71	1.74	3.32	115.94	6.39
应交税费	2663.31	5821.74	9675.62	90.60	15355.90
应付利息	188.11			-100.00	
应付股利					
其他应付款	26805.85	39273.90	70266.65	61.90	21125.92
预计负债					
一年内到期的非流动负债					
其他流动负债					
流动负债合计	133253.90	123407.68	248274.46	36.50	205065.09
非流动负债：					
长期借款	83400.00	122300.00	224936.49	64.23	315763.49
应付债券					150000.00
长期应付款					
专项应付款		280.00	5844.53		7344.53
预计负债					
递延收益					
递延所得税负债	25922.73	27009.50	28916.39	5.62	28916.39
其他非流动负债					
非流动负债合计	109322.73	149589.50	259697.41	54.13	502024.41
负债合计	242576.63	272997.18	507971.87	44.71	707089.50
所有者权益：					
实收资本(或股本)	100000.00	100000.00	100000.00		100000.00
资本公积	184711.69	253800.39	382868.45	43.97	408068.45
专项储备					
盈余公积	1233.31	2850.98	6449.96	128.69	10397.84
未分配利润	11031.99	24353.55	58299.46	129.88	93450.14
外币报表折算差额					
归属于母公司权益合计	296976.98	381004.92	547617.87	35.79	611916.44
少数股东权益	4485.62	6235.77	11226.82	58.20	36673.38
所有者权益合计	301462.61	387240.68	558844.69	36.15	648589.82
负债和所有者权益总计	544039.24	660237.86	1066816.56	40.03	1355679.32

附表 3 利润及利润分配表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、营业收入	51543.20	72828.53	109254.69	45.59	151352.72
减: 营业成本	42773.54	60147.16	86584.29	42.28	126218.37
营业税金及附加	984.22	686.76	1380.40	18.43	2141.79
销售费用			407.12		645.50
管理费用	1543.32	3478.37	4645.95	73.50	5707.90
财务费用	1068.98	694.60	3368.65	77.52	4126.75
资产减值损失					
加: 公允价值变动收益		4347.06	7627.59		
投资收益					35.14
其中: 对合营企业					
投资收益					
其他业务利润					
二、营业利润	5173.14	12168.71	20495.86	99.05	12547.54
加: 营业外收入	5626.26	6203.30	22806.12	101.33	30524.10
减: 营业外支出	10.20	36.22	0.01	-97.56	534.44
其中: 非流动资产					
处置损失					
三、利润总额	10789.20	18335.79	43301.98	100.34	42537.20
减: 所得税费用	1317.64	3640.22	5514.42	104.57	3415.44
四、净利润	9471.56	14695.58	37787.56	99.74	39121.75
其中: 归属于母公司的	9495.94	14939.23	37544.88	98.84	38309.35
净利润					
少数股东损益	-24.38	-243.66	242.67		812.41

附表 4-1 现金流量表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)	2013 年 1~9 月
一、经营活动产生的现金流量:					
销售商品、提供劳务收到的现金	66309.56	62314.72	107293.39	27.20	111315.87
收到的税费返还		8.87			
收到其他与经营活动有关的现金	22342.71	16432.13	2506.00	-66.51	31869.50
经营活动现金流入小计	88652.27	78755.71	109799.39	11.29	143185.37
购买商品、接受劳务支付的现金	47403.15	34589.56	44496.49	-3.11	5632.49
支付给职工以及为职工支付的现金	506.99	1151.48	1672.65	81.64	2844.26
支付的各项税费	43.43	3625.49	3951.60	853.90	2552.92
支付其他与经营活动有关的现金	1556.50	15215.30	21993.05	275.90	130059.27
经营活动现金流出小计	49510.08	54581.84	72113.78	20.69	141088.94
经营活动产生的现金流量净额	39142.19	24173.88	37685.61	-1.88	2096.43
二、投资活动产生的现金流量:					
收回投资收到的现金					
取得投资收益收到的现金					18.37
收到其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流入小计					18.37
购建固定资产、无形资产等支付的现金	174928.09	119015.48	188487.24	3.80	288936.98
投资支付的现金		300.00			10500.00
取得子公司等支付的现金净额					
支付其他与投资活动有关的现金					
投资活动现金流出小计	174928.09	119315.48	188487.24	3.80	299436.98
投资活动产生的现金流量净额	-174928.09	-119315.48	-188487.24		-299418.61
三、筹资活动产生的现金流量:					
吸收投资收到的现金	100409.31	71112.50	64750.00	-19.70	50392.93
取得借款收到的现金	87500.00	74925.00	207936.49	54.16	308187.00
发行债券收到的现金					
收到其他与筹资活动有关的现金					
筹资活动现金流入小计	187909.31	146037.50	272686.49	20.46	358579.93
偿还债务支付的现金	22500.00	49600.00	80625.00	89.30	61411.10
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	5008.87	6767.64	11707.60	52.88	14562.51
支付其他与筹资活动有关的现金	130.00	200.00		-100.00	
筹资活动现金流出小计	27638.87	56567.64	92332.60	82.78	75973.61
筹资活动产生的现金流量净额	160270.44	89469.86	180353.89	6.08	282606.32
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响					
五、现金及现金等价物净增加额	24484.54	-5671.74	29552.27	9.86	-14715.85
加: 期初现金及现金等价物余额	80596.84	105081.38	99409.65	11.06	128961.91
六、期末现金及现金等价物余额	105081.38	99409.65	128961.91	10.78	114246.06

附表 4-2 现金流量补充资料表

(单位: 人民币万元)

项目	2010 年	2011 年	2012 年	变动率(%)
1、将净利润调为经营活动现金流量:				
净利润	9471.56	14695.58	37787.56	99.74
加: 资产减值准备				
固定资产折旧及其他	279.87	627.27	840.01	73.25
无形资产摊销	45.30	221.93	352.07	178.79
长期待摊费用摊销			202.77	
处置固定资产、无形资产等损失				
固定资产报废损失				
公允价值变动损失		-4347.06	-7627.59	
财务费用	1402.42	2138.63	4658.21	82.25
投资损失				
递延所得税资产减少				
递延所得税负债增加		1086.77	1906.90	
待摊费用减少				
预提费用增加				
存货的减少	-91.88	-1316.62	-59854.56	
经营性应收项目的减少	-43060.30	12338.60	-14204.40	
经营性应付项目的增加	71095.22	-1271.22	73624.64	1.76
其他				
经营活动产生的现金流量净额	39142.19	24173.88	37685.61	-1.88
2、无现金收支的重大投资筹资活动:				
债务转为资本				
一年内到期的可转换公司债券				
融资租入固定资产				
3、现金及现金等价物净变动情况:				
现金的期末余额	105081.38	99409.65	128961.91	10.78
减: 现金的期初余额	80596.84	105081.38	99409.65	11.06
加: 现金等价物的期末余额				
减: 现金等价物的期初余额				
现金及现金等价物净增加额	24484.54	-5671.74	29552.27	

附件 5 主要计算指标

项目	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年 9 月
经营效率				
销售债权周转次数(次)	549.31	283.15	8.64	--
存货周转次数(次)	2.31	3.03	1.80	--
总资产周转次数(次)	0.09	0.12	0.13	--
盈利能力				
营业利润率(%)	15.10	16.47	19.49	15.19
总资本收益率(%)	2.51	3.06	4.98	--
净资产收益率(%)	3.14	3.79	6.76	--
财务构成				
长期债务资本化比率(%)	21.67	24.00	28.70	39.06
全部债务资本化比率(%)	30.45	29.55	34.37	45.62
资产负债率(%)	44.59	41.35	47.62	52.16
偿债能力				
流动比率(%)	123.05	137.46	161.80	264.68
速动比率(%)	109.16	120.32	131.58	205.04
经营现金流动负债比(%)	29.37	19.59	15.18	--
EBITDA 利息倍数(倍)	2.35	2.69	3.25	--
全部债务/EBITDA(倍)	10.55	7.62	5.93	--
筹资前现金流量净额债务保护倍数(倍)	-1.03	-0.59	-0.52	--
筹资前现金流量净额利息偿还能力(倍)	-25.51	-12.01	-9.94	--

注：2013 年三季度财务数据未经审计

附件 6 有关计算指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 主营业务收入 × 100%
盈利指标	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
资产负债率	负债总额 / 资产总计 × 100%
全部债务资本化比率	全部债务 / (长期债务 + 短期债务 + 所有者权益) × 100%
长期债务资本化比率	长期债务 / (长期债务 + 所有者权益) × 100%
担保比率	担保余额 / 所有者权益 × 100%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
筹资活动前现金流量净额债务保护倍数	筹资活动前现金流量净额 / 全部债务
短期偿债能力指标	
流动比率	流动资产合计 / 流动负债合计 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
筹资活动前现金流量净额利息偿还能力	筹资活动前现金流量净额 / 利息支出
现金偿债倍数	现金类资产 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流入量偿债倍数	经营活动产生的现金流入量 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额
经营活动现金流量净额偿债倍数	经营活动现金流量净额 / 一年内到期的债券 (含短期融资券) 待偿还额

注: 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据
 短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 一年内到期的长期负债 + 应付票据
 长期债务 = 长期借款 + 应付债券
 全部债务 = 短期债务 + 长期债务
 EBITDA = 利润总额 + 费用化利息支出 + 固定资产折旧 + 摊销
 利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出
 筹资活动前现金流量净额 = 经营活动产生的现金流量净额 + 投资活动产生的现金流量净额
 企业执行新会计准则后, 所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 7 主体长期信用等级设置及其含义

根据中国人民银行2006年3月29日发布的“银发〔2006〕95号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及2006年11月21日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，主体长期信用等级划分成三等九级，分别用AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC和C表示，其中，除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

级别设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

银行间债券市场中长期债券信用等级设置及其含义同主体长期信用等级。

附件 8 短期融资券信用等级设置及其含义

根据中国人民银行 2006 年 3 月 29 日发布的“银发〔2006〕95 号”文《中国人民银行信用评级管理指导意见》，以及 2006 年 11 月 21 日发布的《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》等文件的有关规定，银行间债券市场短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。

级别设置	含义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息